

## ABSTRAK

### **Pengaruh *Degree of Fundamental Leverage*, *Beta Saham*, *Tingkat Pertumbuhan*, *ROE*, dan *Size* terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011**

Oleh :

**Tengku Fadilla Arbaini**

The purpose of this study was to analyze the effect of Degree of Financial Leverage, stock beta / beta risk, rate of growth, ROE against Price To Book Value (PBV) and the effect size against Price To Book Value (PBV) in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange in 2010 -2011.

The population was 164 manufacturing companies, while in the sample using purposive sampling method based on specific criteria, so that only 68 companies that meet the criteria.

The study states that the financial leverage and size showed a positive relationship, but did not significantly affect the PBV. Beta risk and growth rate showed a negative relationship and significantly affect the PBV. ROE shows a positive and significant effect on PBV. The coefficient of determination obtained amounted to 0.342 or 34.20% mean PBV in manufacturing companies at 34.20% explained by financial leverage, beta risk, rate of growth, ROE and the remaining 65.80% influenced by other variables such as dividend policy, liquidity, solvency, etc., which are not examined in this study.

Keywords: Degree of Financial Leverage, Beta, Growth, Return On Equity, Price To Book Value

## **I. PENDAHULUAN**

Pengambilan keputusan aktivitas investasi dalam bentuk saham/obligasi, berkaitan erat dengan kondisi dunia usaha. Pertimbangan utama biasanya dilakukan terhadap return, dan risiko yang harus ditanggung investor. Data yang selalu dianggap penting untuk dimunculkan agar dapat dianalisis oleh pemerhati pasar modal adalah: harga, perubahan harga, EPS, PER, PBV, volume perdagangan saham (Ahmed dan Nanda, 2004). Ahmed dan Nanda (2004) juga menyatakan bahwa hampir semua keputusan investasi di pasar modal didasarkan pada perkembangan PBV (*Price to Book Value*) untuk itu ia menyarankan agar penelitian tentang PBV ini, hendaknya menggunakan variabel-variabel pendukung antara lain pertumbuhan (*growth*), EPS, PER dengan jangka waktu amatan minimal tiga tahun.

*Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Istilah teknisnya apakah saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*, makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya. Menurut Harahap (2004:312) rasio *price to book value* (PBV) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh.

*Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur risiko perusahaan dalam pengambilan hutang. Semakin besar rasio DFL, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Dalam melakukan investasi saham, perhatian investor biasanya diarahkan pada tingkat keuntungan dipertimbangkan adalah risiko

sistematis (*systematic risk*), karena risiko tersebut akan tetap ada. Risiko sistematis yaitu risiko yang timbul karena dan risiko investasi. Investor akan selalu menginginkan risiko yang sekecil-kecilnya dengan mendapatkan keuntungan atau laba yang maksimal. Risiko yang relevan untuk faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi dan berlaku bagi semua saham di pasar modal yang juga berpengaruh terhadap harga saham. Risiko ini sering juga disebut risiko pasar (*market risk*). Oleh para peneliti terdahulu ukuran risiko yang biasa digunakan terhadap pasar modal adalah *beta saham*. Hasil penelitian Wirawati (2008) menyatakan bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap PBV begitu juga dengan penelitian Wardjono (2010) serta Kuswanto dan Taufiq (2009) menyatakan bahwa DFL tidak berpengaruh terhadap PBV.

Tingkat pertumbuhan (*growth*) suatu perusahaan juga merupakan salah satu faktor fundamental yang dinilai oleh investor, karena jika pertumbuhan perusahaan cepat mengindikasikan bahwa perusahaan telah mapan dalam kegiatan usahanya, sehingga kinerja perusahaan juga bagus dalam mendapatkan *return* yang diharapkan. Menurut Wirawati (2008) tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap PBV begitu juga menurut Wardjono (2010).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *price book value* yaitu size perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return on equity* (ROE) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Rasio ini mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik saham. Menurut Riyanto (2008: 212) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*). Penelitian Wirawati (2008) dan Hidayati (2009) serta Wardjono (2010) dan Kuswanto dan taufiq (2009) menyatakan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap PBV sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya.

*Size* perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan, hal ini salah satunya dapat dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. *Size* yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan akseibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Menurut Hidayati (2009) *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan *size* yang tercermin dari total asetnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan akseibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar.

Penelitian ini akan mengkaji bagaimana seorang investor akan mengambil keputusan investasinya dengan melihat PBV perusahaan yang listed di BEI sebagai variabel terikat dan pengaruh variabel bebas *degree of fundamental leverage*, *beta saham*, tingkat pertumbuhan, ROE, dan *size*. Berdasarkan pertimbangan dan tujuan investasi dari investor, maka perlu dilakukan perluasan penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *price to book value* yang didasarkan pada kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan.

Selain adanya fenomena empiris, juga terdapat adanya *research gap* dalam penelitian ini, dimana berdasarkan hasil penelitian terdahulu terhadap beberapa variabel yang berpengaruh terhadap PBV yaitu: *degree of financial leverage*, *beta saham*, tingkat pertumbuhan, ROE dan *Size* perusahaan.

Permasalahan dalam penelitian ini juga ditunjukkan karena adanya ketidakpastian kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai rasio-rasio keuangan yang fluktuatif. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya *research gap* dan perlunya perluasan penelitian yang didukung oleh teori yang mendasari. Berdasarkan hal

tersebut maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut : Apakah *Degree of Financial Leverage*, Beta Saham, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) ?

## II. KERANGKA PEMIKIRAN

### 1. Pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) dengan *Price to Book Value* (PBV)

*Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk para kreditor maupun investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan emiten yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki rasio *Degree of Financial Leverage* (DFL) tinggi, maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan juga besar karena harus membayar kewajiban dan bunga dari hutang yang dimilikinya.

*Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. (Riyanto, 2008). Sedangkan kalau pada *Operating leverage* penggunaan aktiva dengan biaya tetap adalah dengan harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel, maka pada *financial leverage* penggunaan dana dengan beban tetap itu adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa (*earning per share*).

Para investor akan melihat hal ini sebagai kelemahan perusahaan karena semakin besar utang perusahaan, risiko terjadinya kebangkrutan juga akan semakin besar. Kelemahan perusahaan ini akan direspon negatif oleh pasar sehingga akan menurunkan harga pasar saham yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan (PBV). DFL digunakan untuk mengetahui berapa besar *earning per share* (EPS) yang disebabkan oleh perubahan EBIT. Semakin besar nilai DFL maka semakin besar risiko finansial perusahaan sebab utang perusahaan juga besar. Dengan demikian hipotesis yang diajukan ialah :

H<sub>1</sub> : *Degree of Financial Leverage* (DFL) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value*.

### 2. Pengaruh Beta Saham terhadap PBV

Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang dikompensasikan (Jogiyanto, 1998). Hal seperti inilah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada asset yang menawarkan tingkat return yang paling tinggi (Jogiyanto, 1998).

Risiko berarti pemodal dihadapkan pada ketidakpastian memperoleh keuntungan. Van Horne dan Wachowics, Jr dalam Harahap (2004:67) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* yang diharapkan. Dengan kata lain, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Ada yang mengukur risiko sebagai probabilitas menderita kerugian, tetapi dalam teori portofolio risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang menyimpang dari yang diharapkan. Karena itu risiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan.

Hasil penelitian dengan penelitian Sidharta Utama dan Anto Yulianto (1998) menunjukkan bahwa beta saham mempunyai pengaruh yang positif, tetapi tidak signifikan terhadap PBV. Maka hipotesis yang diajukan ialah:

H<sub>2</sub> : *Beta Saham* berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value*.

### 3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan (Growth) terhadap PBV

*Growth* merupakan tingkat pertumbuhan laba yang diukur dengan selisih antara jumlah laba dengan jumlah laba pada tahun sebelumnya. Jadi semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Kebutuhan dana di masa mendatang yang semakin besar tersebut menyebabkan harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, sehingga nilai PBV juga mengalami penurunan.

Hubungan antara tingkat pertumbuhan (*growth*) dan *dividend payout* dijelaskan sebagai hubungan yang negatif, di mana perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend payout ratio* yang rendah, Sebaliknya, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai *dividend payout ratio* yang tinggi (Hanafi dan Halim, 2000: 86).

Penelitian Wirawati (2008) menemukan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan direspon negatif oleh investor. Investor berpandangan bahwa perusahaan tumbuh identik dengan penahanan laba (*retained earning*) sehingga harga saham perusahaan dan pada akhir nilai PBV juga mengalami penurunan. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Tingkat pertumbuhan (*Growth*) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value*.

### 4. Pengaruh ROE terhadap PBV

Rasio profitabilitas dalam hal ini adalah *ROE*, menggambarkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Rasio ini sangat diperhatikan oleh para pemegang saham. Para pemegang saham lebih memilih *ROE* yang tinggi, karena tingginya *ROE* mengindikasikan keuntungan yang tinggi dibandingkan dengan besarnya investasi yang telah mereka lakukan. Dengan kata lain semakin tinggi *ROE* menunjukkan penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dapat menghasilkan laba bersih setelah pajak, maka semakin banyak investor yang akan menginvestasikan dananya, sehingga akan meningkatkan nilai PBV perusahaan.

Hasil penelitian Wirawati (2008) dan Kusumawati (2010) juga membuktikan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan melalui modal sendiri akan direspon positif oleh investor, sehingga harga saham perusahaan dan pada akhir nilai PBV juga meningkat. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Price to Book Value*

### 5. Pengaruh Size terhadap PBV

Setiap perusahaan mempunyai size yang berbeda-beda. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga size bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (*size*) diukur dari total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aktiva adalah potensi dari aktiva tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak pula informasi yang terkandung didalamnya. Pengukuran Ukuran Perusahaan dari beberapa penelitian menggunakan Total Aktiva (Hamzah et.al :2005), (Masodah dan

Mustikaningrum;2009), Kartika (2009) dan Wenny (2007) . Sedangkan Jeaned dan Rustiana (2007) menggunakan *Total revenue* untuk mengukur ukuran perusahaan. Hasil penelitian dari Solikha dan Taswan (2002) dan Ekayana (2007) dalam Hadiyati (2009), yang menemukan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : *Size* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*

### III. METODE PENELITIAN

#### 1. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2011 sebanyak 164 perusahaan. Sedangkan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dilakukan pertimbangan-pertimbangan dalam penentuan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2007: 124) yaitu:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel termasuk ke dalam kelompok perusahaan manufaktur menurut Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tersebut membayarkan dividen selama dua tahun berturut-turut.
3. Memiliki laporan keuangan yang lengkap yang berakhir 31 Desember.

Populasi penelitian ini adalah 164 perusahaan, namun berdasarkan kriteria tersebut di atas hanya ada 68 (enampuluh delapan) perusahaan yang memenuhi kriteria.

#### 2. Jenis dan Sumber Data

##### 1. Jenis Data

Adapun data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang sudah tersedia di tempat penelitian dalam bentuk jadi, data sekunder dalam penelitian ini berbentuk laporan keuangan seperti Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Arus Kas, Laporan Dividen dan informasi internet serta dari Pusat Informasi Pasar Modal ( PIPM ) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

##### 2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah terbitan yang dikeluarkan oleh Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM), Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* berupa laporan keuangan perusahaan seperti Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Arus Kas Tahun 2010-2011.

#### 3. Variabel dan Pengukurannya

Dalam penelitian ini digunakan variabel dependen dan variabel independen. Berikut akan dijelaskan masing-masing variabel di atas.

##### 1) Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya berubah apabila adanya perubahan variabel lain (Sugiyono, 2001: 43). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

*Price to Book Value* merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV adalah (Darmadji, 2001: 141) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}} \dots\dots\dots (1)$$

## 2) Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang nilainya selalu berubah-ubah tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel lain (Sugiyono, 2001:45). Pengukuran variabel independen dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

### a. *Degree of Financial Leverage*

*Degree of financial leverage* (DFL) merupakan pengukuran risiko yang menggunakan *financial leverage* yang timbul bila perusahaan menggunakan sumber dana yang memberikan beban tetap. DFL digunakan untuk mengetahui berapa besar *earning per share* (EPS) yang disebabkan oleh perubahan EBIT. Semakin besar nilai DFL maka semakin besar risiko finansial perusahaan sebab utang perusahaan juga besar.

$$DFL = \frac{\text{Persentase penambahan EPS}}{\text{Persentase penambahan EBIT}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$$\% \text{ EPS} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}} \dots\dots\dots (3)$$

$$\% \text{ EBIT} = \frac{EBIT_t - EBIT_{t-1}}{EBIT_{t-1}} \dots\dots\dots (4)$$

### b. Beta

Beta risiko ini sering juga disebut risiko pasar (*market risk*). Faktor-faktor itu lebih bersifat makro, seperti kondisi perekonomian, kebijaksanaan pemerintah ataupun kejadian-kejadian diluar kegiatan perusahaan, seperti inflasi, resesi dan sebagainya. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum yang tidak dapat didiversifikasi. Menurut Horne (1989) total risiko terdiri dari risiko sistematis, dan risiko tidak sistematis. Beta pasar (*market risk*) disebut juga sebagai risiko sistematis, dimana fluktuasinya disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Rumus yang digunakan untuk mencari tingkat keuntungan pasar adalah (Jogiyanto, 2007:167) :

$$R_{Mt} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \times 100 \% \dots\dots\dots (5)$$

Dimana :

- $R_{Mt}$  = Return pasar
- $IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada waktu ke – t
- $IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada waktu ke – t – 1

Kemudian *return* saham dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2007:167) :

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100 \% \dots\dots\dots(6)$$

Dimana :

- $R_i$  = Return saham i
- $P_t$  = Harga saham pada waktu ke – t
- $P_{t-1}$  = Harga saham pada waktu ke – t – 1

Sedangkan Beta Pasar diperoleh dengan rumus (Jogiyanto, 2007:167):

$$S_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \overline{R_{it}}) \cdot (R_{Mt} - \overline{R_{Mt}})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \overline{R_{Mt}})^2} \dots\dots\dots (7)$$

c. Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan adalah laju pertumbuhan yang diperkirakan dengan melihat rata-rata laju pertumbuhan ROE. *Growth* merupakan tingkat pertumbuhan laba yang diukur dengan selisih antara jumlah laba dengan jumlah laba pada tahun sebelumnya. Perhitungan *growth* dinyatakan dalam formula sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{L_t - (L_{t-1})}{L_{t-1}} \dots\dots\dots (8)$$

d. Return on Equity

*Return on Equity (ROE)* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Harahap. 2004: 305).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Equitas}} \dots\dots\dots (9)$$

e. Size (Ukuran Perusahaan)

Pengukuran Ukuran Perusahaan dari beberapa penelitian menggunakan Total Aktiva (Hamzah et.all :2005), (Masodah dan Mustikaningrum;2009), Kartika (2009) dan Wenny (2007). Sedangkan Jeaned dan Rustiana (2007) menggunakan *Total revenue* untuk mengukur ukuran perusahaan. Size atau ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aktiva perusahaan (Kartika;2009).

$$\text{Size} = \text{Log Total Aktiva} \dots\dots\dots (10)$$

#### 4. Analisis Data

Penggunaan metode regresi linier berganda ini adalah untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa diduga ada pengaruh variabel independen *DFL*, *Beta Saham*, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size terhadap variabel dependen *Price to Book Value (PBV)*.

Adapun model penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = + {}_1X_1 + {}_2X_2 + {}_3X_3 + {}_4X_4 + {}_5X_5 +$$

Keterangan :

- $Y$  = *PBV*
- = Konstanta
- ${}_1 - {}_5$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = *DFL*
- $X_2$  = *Beta Saham*
- $X_3$  = *Tingkat Pertumbuhan*
- $X_4$  = ROE
- $X_5$  = Size

#### 5. Uji Pendahuluan

##### a. Uji Statistik Deskriptif

Jumlah perusahaan manufaktur yang listed di BEI selama tahun pengamatan 2010-2011 sebanyak 68 perusahaan. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui perubahan nilai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data-data tersebut diperinci meliputi nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi ( ) dari masing-masing variabel penelitian.

#### **b. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, untuk mendeteksinya digunakan uji statistik. Pengujian normalitas data secara analisis statistik dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov – Smirnov*. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05. Apabila nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, berarti data residual terdistribusi secara tidak normal. Untuk data tidak terdistribusi normal dilakukan transformasi linier agar data menjadi lebih normal dengan menggunakan *natural logarithm* (Ln).

#### **c. Uji Asumsi Klasik**

Selain dilakukan uji normalitas, juga dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas:

##### **1) Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel dalam penelitian. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

##### **2) Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah pengujian statistik untuk mengetahui apakah terdapat korelasi pada data yang digunakan pada periode sebelumnya. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika hasil DW-test terletak pada daerah uji, maka Durbin-Watson berada di daerah *tidak ada autokorelasi*. Sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

##### **3) Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada variabel dalam penelitian terjadi ketidaksamaan varian nilai residu. Uji ini dapat dilakukan dengan uji Glejser yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda akan disebut heterokedastisitas.

#### **6. Uji Hipotesis**

##### **a. Uji Parsial (Uji-t)**

Pengujian secara parsial (uji-t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Cara pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t-hitung dengan nilai t-tabel dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

- a. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



Kriteria pengujian juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (P value) dengan nilai kritis ( $\alpha = 0,05$  atau 5%) dengan kriteria pengujian:

- a. Jika  $P\text{-value} > \text{Sig} (0.05)$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- a. Jika  $P\text{-value} < \text{Sig} (0.05)$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**b. Pengujian Secara Simultan (Uji-F)**

Pengujian hipotesis ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu DFL, Beta Saham, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap PBV sebagai variabel terikat secara parsial (individual). Hipotesisnya dapat dijelaskan yaitu :

- $H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara DFL, Beta Saham, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size terhadap *PBV*
- $H_i$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara DFL, Beta Saham, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size terhadap *PBV*

Maka :

- a. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , atau probabilitas  $< \alpha = 0,05$  maka  $H_i$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel DFL, Beta Saham, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *PBV*.
- b. Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , atau probabilitas  $> \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_i$  ditolak yang berarti bahwa variabel DFL, Beta Saham, Tingkat Pertumbuhan, ROE dan Size secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *PBV*.

**c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Analisa koefisien determinasi (*r square*) adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Persentase yang diperoleh menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan selebihnya merupakan persentase pengaruh faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian tersebut.

## 7. Teknik Analisis

Teknik analisis terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini melalui dua tahap pengujian. Pengujian pertama, dilakukan untuk hipotesis pertama sampai keempat dilakukan dengan pengujian variabel secara parsial (uji t) dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

**1. Pengujian terhadap Hipotesis Pertama ( $H_1$ )**

Hipotesisnya dapat dijelaskan sebagai berikut :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara *DFL* terhadap *PBV*

$H_1$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *DFL* terhadap *PBV*

Sehingga variabel *DFL* mempunyai pengaruh terhadap *PBV* dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau probabilitas  $< \alpha = 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel *DFL* memiliki pengaruh signifikan terhadap *PBV*.
- b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , atau probabilitas  $> \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti bahwa variabel *DFL* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *PBV*.

**2. Pengujian terhadap Hipotesis Kedua ( $H_2$ )**

Hipotesisnya dapat dijelaskan sebagai berikut :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Beta Saham terhadap *PBV*

$H_2$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Beta Saham terhadap *PBV*

Maka :

- a. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau probabilitas  $< = 0,05$  maka  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel Beta Saham memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.
- b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , atau probabilitas  $> = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak yang berarti bahwa variabel Beta Saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.

### 3. Pengujian terhadap Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )

Hipotesisnya dapat dijelaskan sebagai berikut :

- $H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Pertumbuhan sebagai variabel bebas terhadap PBV
- $H_3$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Tingkat Pertumbuhan sebagai variabel bebas terhadap PBV

Maka :

- a. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau probabilitas  $< = 0,05$  maka  $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel Tingkat Pertumbuhan secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV.
- b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , atau probabilitas  $> = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak yang berarti bahwa variabel Tingkat Pertumbuhan secara individual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen PBV.

### 4. Pengujian terhadap Hipotesis Keempat ( $H_4$ )

Hipotesisnya dapat dijelaskan sebagai berikut :

- $H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE terhadap PBV
- $H_4$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE terhadap PBV

Maka :

- a. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau probabilitas  $< = 0,05$  maka  $H_4$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel ROE secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen PBV.
- b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , atau probabilitas  $> = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak yang berarti bahwa variabel ROE secara individual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen PBV.

### 5. Pengujian terhadap Hipotesis Kelima ( $H_5$ )

Hipotesisnya dapat dijelaskan yaitu :

- $H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Size terhadap PBV
- $H_5$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Size terhadap PBV

Maka :

- a. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau probabilitas  $< = 0,05$  maka  $H_5$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel Size secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen PBV.
- b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , atau probabilitas  $> = 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_5$  ditolak yang berarti bahwa variabel Size secara individual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen PBV.

### 8. Tahapan Penelitian

Berikut ini tahapan penelitian yang penulis lakukan :

1. Mengumpulkan data emiten perusahaan manufaktur dari tahun 2010-2011
2. Membuat rekapitulasi data-data seluruh variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini dalam bentuk tabel rekapitulasi.

3. Menginput data masing-masing variabel ke dalam program SPSS
4. Melakukan pengujian dengan menggunakan program regresi linier berganda
5. Melakukan analisa terhadap hasil output uji normalitas dan uji asumsi klasik
6. Jika hasil output dinyatakan normal dan memenuhi syarat-syarat uji asumsi klasik, maka dilanjutkan dengan menganalisa hasil regresi linier berganda.
7. Jika hasil output dinyatakan tidak normal dan belum memenuhi syarat-syarat uji asumsi klasik maka dilakukan penghitungan log linier terhadap data-data penelitian.
8. Menyusun hasil perhitungan regresi linier berganda ke dalam bab hasil penelitian dan pembahasan.

#### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### 1. Hasil Penelitian

Berdasarkan tabel deskripsi data dapat dilihat bahwa secara umum data untuk masing-masing variabel dari tahun 2010-2011 terdapat sebanyak 68 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Nilai minimum tertinggi untuk seluruh variabel yang diteliti adalah 0.03 untuk variabel beta, sedangkan nilai minimum terendah adalah -98,20 untuk growth. Nilai maksimum tertinggi adalah 72,11 untuk size dan nilai minimum terendah adalah 4,31 untuk Beta. Nilai rata-rata tertinggi adalah 10,4325 untuk ROE dan nilai rata-rata terendah adalah 0,7265 untuk Beta.

##### 1.1. Hasil Pengujian Normalitas Data

Berdasarkan data, nilai signifikansi berada di atas 0,05 atau 5% dengan demikian data tersebut telah terdistribusi dengan normal, sehingga data dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

##### 1.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

##### 1.2.1. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Berdasarkan data dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel-variabel independen pada persamaan regresi. Suatu variabel digolongkan memiliki kolinearitas tinggi jika nilai VIF < 5 atau memiliki nilai Tolerance yang mendekati nol.

##### 1.2.2. Hasil Pengujian Autokorelasi

Nilai Durbin Watson Statistic berada pada kisaran -2 sampai + 2, oleh karena itu diputuskan bahwa model ini sudah terbebas dari kemungkinan adanya autokorelasi.

##### 1.2.3. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil perhitungan, semua variabel bebas menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan. Dimana hal ini mengindikasikan bahwa model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

##### 1.3. Hasil Pengujian Regresi Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan dengan Program SPSS for Windows versi 18 diperoleh koefisien-koefisien pada persamaan Regresi Linear Berganda sebagaimana tabel berikut :

**Tabel IV.7**  
**Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 1.671                       | .292       |                           | 5.727  | .000 |
| Ln DFL       | .047                        | .108       | .036                      | .439   | .662 |
| Ln Beta      | -.198                       | .107       | -.155                     | -2.184 | .048 |
| Ln Growth    | -.140                       | .064       | -.203                     | -2.207 | .029 |
| Ln ROE       | .223                        | .090       | .210                      | 2.490  | .014 |
| Ln Size      | .032                        | .086       | .035                      | .372   | .711 |

a. Dependent Variable: Ln PBV

Sumber : Data Olahan (Lampiran 5)

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = 1,671 + 0,047X_1 - 0,198 X_2 - 0,140 X_3 + 0,223 X_4 + 0,032 X_5$$

## **2. Pembahasan**

### **2.1. Pengaruh Leverage Finansial Terhadap PBV**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS yang terlihat pada tabel IV.8, koefisien leverage finansial (DFL) sebesar 0,047 menunjukkan hubungan yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat leverage finansial maka PBV perusahaan akan meningkat. Sebaliknya jika leverage finansial menurun maka PBV juga akan mengalami penurunan. Berdasarkan tabel IV.8 di atas dapat dilihat t-hitung diperoleh sebesar 0,439 dengan nilai signifikansi sebesar 0,662 serta t-tabel yang memiliki nilai 1,978 karena nilai t hitung < t tabel (0,662 < 1,978) dengan signifikansi 0,662 > 0,05 dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa leverage finansial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011. Dengan demikian hipotesis pertama menunjukkan bahwa leverage finansial berpengaruh terhadap PBV tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan leverage finansial berpengaruh terhadap PBV. *Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk para kreditor maupun investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan emiten yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki rasio *Degree of Financial Leverage* (DFL) tinggi, maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan juga besar karena harus membayar kewajiban dan bunga dari hutang yang dimilikinya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wirawati (2009), Kuswanto dan Taufiq (2009) dan Wardjono (2009) yang menyatakan bahwa DFL tidak berpengaruh terhadap PBV.

### **2.2. Pengaruh Beta Risiko Terhadap PBV**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS yang terlihat pada tabel IV.9, koefisien beta risiko sebesar -0,198 menunjukan hubungan yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat beta risiko maka PBV perusahaan akan menurun. Sebaliknya jika beta risiko menurun maka PBV akan mengalami peningkatan. Berdasarkan tabel IV.9 di atas dapat dilihat t-hitung diperoleh sebesar -2,184 dengan nilai signifikansi sebesar 0,048 serta t-tabel yang memiliki nilai 1,978 karena nilai t hitung < t tabel (2,184 > 1,978) dengan signifikansi 0,048 < 0,05 dapat disimpulkan bahwa H02 ditolak dan H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa beta risiko berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011. Dengan demikian hipotesis kedua menunjukkan bahwa beta risiko berpengaruh terhadap PBV dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis beta risiko. Risiko berarti pemodal dihadapkan pada ketidakpastian memperoleh keuntungan. *Van Horne* dan *Wachowics, Jr* dalam *Harahap* (2004:67) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* yang diharapkan. Dengan kata lain, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Ada yang mengukur risiko sebagai probabilitas menderita kerugian, tetapi dalam teori portofolio risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang menyimpang dari yang diharapkan. Karena itu risiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putra, Chabachib, Haryanto dan Pangestuti (2007) yang menyatakan bahwa beta tidak berpengaruh terhadap PBV.

### **2.3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap PBV**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS yang terlihat pada tabel IV.10, koefisien tingkat pertumbuhan sebesar -0,140 menunjukan hubungan yang negatif. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin menurun tingkat pertumbuhan maka PBV perusahaan akan meningkat. Sebaliknya jika tingkat pertumbuhan meningkat maka PBV juga akan mengalami penurunan. Berdasarkan tabel IV.10 di atas dapat dilihat thitung diperoleh sebesar 2,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 serta t tabel yang memiliki nilai 1,978 karena nilai t hitung > t tabel ( $2,207 > 1,978$ ) dengan signifikansi  $0,029 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011.

Dengan demikian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap PBV dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis tingkat pertumbuhan yang menyatakan tingkat pertumbuhan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan laba. Pertumbuhan penjualan perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Kinerja perusahaan yang semakin lama semakin baik ini tentu saja akan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan, baik untuk jangka pendek, menengah, dan panjang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian penelitian Wirawati (2009), Kuswanto dan Taufiq (2009) dan Wardjono (2009) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap PBV.

#### **2.4. Pengaruh ROE Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS yang terlihat pada tabel IV.11, koefisien ROE sebesar 0,223 menunjukkan hubungan yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat ROE maka PBV perusahaan akan meningkat. Begitu juga jika ROE menurun maka PBV juga akan mengalami penurunan. Berdasarkan tabel IV.11. di atas dapat dilihat thitung diperoleh sebesar 2,490 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 serta t tabel yang memiliki nilai 1,978 karena nilai t hitung > t tabel ( $2,490 > 1,978$ ) dengan signifikansi  $0,014 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Dengan demikian hipotesis keempat menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap PBV dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ROE yang menyatakan bahwa ROE dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Para pemegang saham lebih memilih ROE yang tinggi, karena tingginya ROE mengindikasikan keuntungan yang tinggi dibandingkan dengan besarnya investasi yang telah mereka lakukan. Dengan kata lain semakin tinggi ROE menunjukkan penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dapat menghasilkan laba bersih setelah pajak, maka semakin banyak investor yang akan menginvestasikan dananya, sehingga akan meningkatkan nilai PBV perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wirawati (2008) dan Kusumawati (2010) juga membuktikan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan melalui modal sendiri akan direspon positif oleh investor, sehingga harga saham perusahaan dan pada akhir nilai PBV juga meningkat.

#### **2.5. Pengaruh Size terhadap PBV**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS yang terlihat pada tabel IV.12, koefisien size sebesar 0,032 menunjukkan hubungan yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat size maka PBV perusahaan akan meningkat. Sebaliknya jika size menurun maka PBV juga akan mengalami penurunan. Berdasarkan tabel IV.12 di atas dapat dilihat t-hitung diperoleh sebesar 0,372 dengan nilai signifikansi sebesar 0,711 serta t-tabel yang memiliki nilai 1,978 karena nilai t hitung < t tabel ( $0,372 < 1,978$ ) dengan signifikansi  $0,711 > 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_5$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011. Dengan demikian hipotesis kelima menunjukkan bahwa size berpengaruh terhadap PBV tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis size yang menyatakan size merupakan salah satu factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) diukur dari total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aktiva adalah potensi dari aktiva tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak pula informasi yang terkandung didalamnya. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Hidayati (2009) yang menemukan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap PBV.

## 2.6 Hasil Pengujian Simultan

Hasil uji F adalah sebesar 4,783 sedangkan nilai F-hitung adalah 4,684 dengan demikian nilai F-hitung ( $4,684 > F\text{-tabel } (2,375)$ ) dan dilihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,001 < \text{nilai } (0,05)$  dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya seluruh variabel independen yaitu leverage finansial, beta risiko, tingkat pertumbuhan, ROE dan size secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

## 2.7 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Semua variabel bebas yaitu leverage finansial, beta risiko, tingkat pertumbuhan, ROE dan size mempunyai hubungan dengan variabel terikat, yaitu PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011 (Y) hal ini dapat dibuktikan melalui nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,592 dan hubungannya sedang. Pada tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa besarnya Adjusted R square yang artinya 34,2% variabel bebas tersebut (leverage finansial, beta risiko, tingkat pertumbuhan, ROE dan size) dapat menjelaskan variabel independen yakni PBV, sedangkan sisanya 65,8 % dipengaruhi oleh faktor-faktor PBV lainnya seperti likuiditas, solvabilitas, struktur modal, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

1. Leverage financial sebesar 0,047 menunjukkan hubungan yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat leverage financial maka PBV perusahaan akan meningkat. Nilai thitung diperoleh sebesar 0,439 dengan nilai signifikansi sebesar 0,662. Hal ini menunjukkan bahwa leverage financial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011.
2. Beta risiko sebesar -0,198 menunjukkan hubungan yang negatif. Diperoleh nilai thitung sebesar -2,184 dengan nilai signifikansi sebesar 0,048. Hal ini menunjukkan bahwa beta risiko berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011.
3. Tingkat pertumbuhan sebesar 0,140 menunjukkan hubungan yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat tingkat pertumbuhan maka PBV perusahaan akan menurun. Nilai t hitung  $< t \text{ tabel } (2,207 > 1,978)$  dengan signifikansi  $0,029 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.
4. ROE sebesar 0,223 menunjukkan hubungan yang positif. Sementara nilai thitung diperoleh sebesar 2,490 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 serta t tabel yang memiliki nilai 1,978 karena nilai t hitung  $< t \text{ tabel } (2,490 > 1,978)$  dengan signifikansi  $0,014 < 0,05$ , menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011.
5. Size sebesar 0,032 menunjukkan hubungan yang positif sementara thitung diperoleh sebesar 0,372 dengan nilai signifikansi sebesar 0,711 serta t tabel yang memiliki nilai 1,978, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011.
6. Nilai koefisien determinasi yang diperoleh adalah sebesar 0,342 atau 34,20% artinya PBV pada perusahaan manufaktur dijelaskan sebesar 34,20% oleh leverage finansial, beta risiko, tingkat pertumbuhan, ROE dan Size sisanya 65,80% dipengaruhi variabel lain seperti kebijakan dividen, likuiditas, solvabilitas dan lain sebagainya, yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masaiyah memiliki keterbatasan sebagai berikut :

1. Pengaruh variabel independen yang diteliti yakni leverage finansial, beta risiko, tingkat pertumbuhan, ROE dan Size terhadap PBV menunjukkan kecilnya pengaruh variabel bebas hanya

34,2 %, sedangkan sisanya 65,80 % dipengaruhi oleh faktor-faktor PBV lainnya seperti pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

2. Sampel yang digunakan hanya sebanyak 68 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011
3. Periode atau rentang amatan yang diteliti hanya 2 tahun.

### 3. Saran

1. Penelitian mendatang hendaknya menggunakan semua jenis perusahaan, sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili semua karakteristik dalam populasi dan dapat mencerminkan kenyataan yang sesungguhnya.
2. Periode pengamatan pada penelitian selanjutnya hendaknya lebih diperpanjang yaitu lebih dari lima tahun atau 10 tahun (time series), sehingga hasil penelitian mencerminkan fenomena yang sesungguhnya dan hasil penelitian akan lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Parvez dan Sudhir Nanda, 2004, *Style Investing: Incorporating Growth Characteristics In Value Stocks*, The Journal of Portfolio Management
- Harahap, Sofyan Syafri, 2004, *Analisis Laporan Kritis Keuangan*, Rajawali Grafindo, Jakarta
- Halim, Abdul dan M. Hanafi, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi I, Unit Penerbit dan Percetakan AMP-YKPN, Yogyakarta.
- Hasan, Mudrika Alamsyah Amir, 2011, *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value Saham (Pada Bank Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2008)*, Pekbis Jurnal, Vol.3, No.3, November 2011
- Hidayati, Eva Eko, 2009, *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei Periode 2005-2007*, [www.undip-adminlib.ac.id](http://www.undip-adminlib.ac.id).
- Jogiyanto, 2007, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Kartika, 2009, *Analisa Faktor-Faktor yang mempengaruhi Audit Delay pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Akuntansi Universitas Sumatera utara
- Kuswanto, Hedy dan M. Taufiq, 2009, *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price To Book Value Dan Implikasinya Pada Return Saham di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol 1 Nomor 8
- Perdana Putra, Tito, M Chabachib, Mulyo Haryanto, Irine Rini Demi Pangestuti, 2007, *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)*,
- Riyanto, Bambang, 2008, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima, BPFE UGM, Yogyakarta
- Sugiyono, 2001, *Metode Penelitian Ekonomi*, Alfabeta, Bandung
- Van Horne, James C and John M Wachowicz. 1998. *Fundamental of Financial Management*. Prentice Hall International, Inc: New Jersey.
- Wardjono, 2010, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value Dan Implikasinya Pada Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)* Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2010, Vol. 2, No.1, ISSN :1979-4878
- Wirawati, Ni Gusti Putu, 2008, *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Price To Book Value Dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter*, Buletin Studi Ekonomi Volume 13 Nomor 1 Tahun 2008